# ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL & RESTORAN)

**(Skripsi)**

**Oleh**


**Priscilla Iranata Panjaitan**
**NPM. 1716051064**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK**
**UNIVERSITAS LAMPUNG**
**BANDAR LAMPUNG**

**2021**

# ABSTRAK

## ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL & RESTORAN)

**Oleh**

**PRISCILLA IRANATA PANJAITAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui mengenai reaksi pasar saham terhadap peristiwa Covid-19 sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama Covid-19 tahun 2020 pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia sub-sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia, yang perbedaannya diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 35 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Periode pengamatan dilakukan selama 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari setelah pengumuman. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *idx.co.id.* Teknik analisis data yang digunakan adalah uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan menggunakan alat analisis program SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa hanya 2 hipotesis yang memiliki perbedaan yang signifikan, hal ini menunjukan bahwa adanya peristiwa kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia tidak memberikan dampak yang signifikan.

Kata kunci: pengumuman kasus covid-19, *abnormal return*, *trading volume activity*, studi peristiwa.

## *ABSTRACT*

***ANALYSIS OF THE IMPACT OF COVID-19 ON ABNORMAL RETURN AND TRADING VOLUME ACTIVITY (STUDY ON COMPANIES LISTED ON THE IDX, SUB SECTOR OF TOURISM, HOTEL & RESTAURANT)***

***By***

**PRISCILLA IRANATA PANJAITAN**

*This study aims to determine the stock market reaction to the Covid-19 event before and after the national announcement of the first Covid-19 case in 2020 in companies listed on the Indonesian stock exchange, the sub-sector of hotels, restaurants and tourism in Indonesia, whose differences are measured abnormally. return and trading volume activity. The sampling technique in this study used a purposive sampling method and obtained 35 companies that fit the criteria. The observation period was carried out for 30 days before the announcement and 30 days after the announcement. The type of data used is secondary data obtained from idx.co.id. The data analysis technique used is the Wilcoxon Signed Ranks Test and uses the SPSS 26 program analysis tool.The results of this study indicate that only 2 hypotheses have significant differences, this shows that the first Covid-19 case in Indonesia had no impact. significant.*



*Keywords: Covid-19 case announcement, abnormal return, trading volume activity, event study.*

# ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL & RESTORAN)

**Oleh**

**Priscilla Iranata Panjaitan**

**Skripsi**

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
**SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK**
**UNIVERSITAS LAMPUNG**
**BANDAR LAMPUNG**
**2021**

| | |
|---|---|
| Judul Skripsi | : **ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL & RESTORAN)** |
| Nama Mahasiswa | : ***Priscilla Iranata Panjaitan*** |
| Nomor Pokok Mahasiswa | : **1716051064** |
| Program Studi | : **Ilmu Administrasi Bisnis** |
| Fakultas | : **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik** |

**MENYETUJUI**

1. Komisi Pembimbing

| | |
|---|---|
| **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.** | **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.** |
| NIP. 19690226 199903 1 001 | NIP. 231504 880320 101 |

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

**Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc.**
NIP. 19740918 200112 1 001

**MENGESAHKAN**

1. **Tim Penguji**

**Ketua** : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.**

**Sekretaris** : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**

**Penguji** : **Dr. K Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.**

2. **Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

**Dra. Ida Nurhaida, M.Si.**
**NIP. 19610807 198703 2 001**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 08 Juli 2021**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 29 Juni 2021
Yang membuat pernyataan,

Priscilla Iranata Panjaitan
NPM 1716051064

# RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 09 April 1999, sebagai anak kedua dari tiga bersaudara, dari pasangan Bapak Nasir Eden Panjaitan dan Ibu Tri Susanti. Penulis memiliki satu saudara perempuan bernama Christindyah Clarasanti Panjaitan dan satu saudara laki laki yaitu Christian Abimayu Panjaitan.

Hingga saat ini penulis telah menyelesaikan pendidikan dari Tk Sejahtera 4 pada tahun 2004-2005. Kemudian melanjutkan Sekolah Dasar yaitu SDS Sejahtera 4 Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2011, selanjutnya SMPN 22 Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2014, dan terakhir SMAS Fransiskus Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2017.

Pada tahun 2017 penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik di Universitas Lampung dan masuk melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswi, penulis pernah bergabung dalam organisasi HMJ Ilmu Administrasi Bisnis sebagai anggota bidang DIKA pada tahun 2017.

Pada tahun 2020 penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Badak, Kecamatan Limau, Kabupaten Tanggamus selama 40 hari dan melaksanakan Praktik Kerja Lapangan di Telkom Witel Lampung dan ditempatkan pada divisi BGES (Business, Government, and Enterprise Services).

## MOTTO

“Pencobaan-pencobaan yang kamu alami ialah pencobaan-pencobaan biasa yang tidak melebihi kekuatan manusia. Sebab Allah setia dan karena itu Ia tidak akan membiarkan kamu dicobai melampaui kekuatanmu. Pada waktu kamu dicobai Ia akan memberikan kepadamu jalan ke luar, sehingga kamu dapat menanggungnya.

1 Korintus 10:13

*“No one can make you feel inferior without your consent.”*

Eleanor Roosevelt

*"If you look at what you have in life, you'll always have more.*
*If you look at what you don't have in life,*
*you'll never have enough."*

Oprah Winfrey

“Dua musuh terbesar kesuksesan adalah penundaan dan alasan”

Unknown

## PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan penuh ketulusan, penulis mempersembahkan karya tulis kecil ini untuk:

Kedua Orang Tuaku Tercinta. Mama dan Papa yang telah membesarkanku, mendidik, dan membimbingku dengan penuh kasih sayang yang Selalu Menjadi Motivasi, Semangat dan Pegangan Hidup Terbesarku, dan selalu memberikan yang terbaik bagi anak-anaknya.

Keluarga besar serta sahabat-sahabat yang selalu memberikan dukungan untuk penulis.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa dan seluruh dosen Administrasi Bisnis yang telah berjasa membagi ilmunya untuk bekalku di masa depan.

Almamaterku yang kucintai dan kubanggakan

Universitas Lampung.

## SANWACANA

Dengan mengucapkan Puji Syukur atas kehadiran Tuhan Yesus Kristus yang telah melimpahkan rahmat dan Kasih Karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sub Sektor Pariwisata, Hotel & Restoran)**.** Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus karena atas restu, rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Terutama kepada kedua orang-tuaku yang selama ini selalu memberikan motivasi dan arahan hidup serta selalu memberikan yang terbaik untuk anak-anaknya dan mempercayakan serta mendoakan setiap langkah yang kupilih. Serta saudara dan saudariku yang sangat kusayangi.
3. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Unversitas Lampung.
4. Bapak Dr. Dedy Hermawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Unversitas Lampung.
5. Bapak Dr. Arif Sugiono, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Unversitas Lampung.

6. Bapak Dr. Roby Cahyadi Kurniawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Unversitas Lampung.
7. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos.,M.Sc., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Unversitas Lampung.
8. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos.,M.AB., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung dan selaku Dosen pembahas yang telah bersedia meluangkan waktunya, banyak memberikan arahan dan masukan-masukan positif dalam seminar, membimbing dengan detail bagaimana menyusun skripsi yang baik, dan membantu penulis untuk lebih dapat memahami apa yang penulis tulis dalam skripsi ini. Semoga bapak selalu dilindungi oleh Allah , dan dibalas atas kebaikan-kebaikan dan jasa yang telah dilakukan kepada penulis.
9. Bapak Dr. Suripto, S.Sos.,M.AB., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan banyak waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan-masukan positif, arahan, dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini oleh penulis, serta memberikan pemahaman yang lebih rinci, dan mendalam tentang bagaimana menulis skripsi dengan baik, dan memberikan teori-teori yang dibutuhkan penulis selama proses penyelesaian skripsi ini. Semoga bapak selalu dilindungi oleh Allah , dan dibalas atas kebaikan-kebaikan dan jasa yang telah dilakukan kepada penulis.
10. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan masukan, memberikan solusi disetiap permasalahan yang timbul dalam skripsi dan selalu memberikan pemahaman ketika penulis bingung dalam proses bimbingan serta selalu berusaha untuk tidak menyulitkan mahasiswi bimbingannya. Semoga bapak selalu dilindungi oleh Allah, dan dibalas atas kebaikan-kebaikan dan jasa yang telah dilakukan kepada penulis.

11. Ibu Damayanti., S.A.N, M.AB, selaku dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Seluruh Dosen dan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Staff Ibu Mertayana dan bang Reza yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang berharga bagi penulis. Semoga apa yang telah diberikan oleh bapak-bapak dan ibu-ibu Dosen & Staff Jurusan kepada penulis dibalas oleh Allah atas kebaikan- kebaikan yang telah dilakukan.
13. Teman-teman serta sahabat terbaikku "Koncoku" yang beranggotakan, Azzhaharra Eka, Khairunisa Setiadi, Maryana, Puji Lestari, Tri Handayani, Veronica Lupita selama di kampus yang selalu bersamaku selama perkuliahan, menemaniku dalam suka duka tugas kampus. Terimakasih atas doa dan dukungan kalian selama ini semoga sehat selalu dan sukses untuk kalian dimanapun nanti kalian berada.
14. Teman-teman serta sahabatku yang sudah menemaniku dari SMA, Hanita Rahma, Jessica Intan dan Martika Putri. Terimakasih untuk tawa yang selalu kalian hadirkan.
15. Kawan seperbimbingan dan seperpengujian yang selalu menemaniku selama menunggu bimbingan dan memberikan solusi dalam perskripsian serta teman berbagi informasi yang namanya tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.
16. Teman-teman KKN-ku yang telah mengajarkan penulis dalam bekerja sama dalam sebuah kelompok terima kasih telah menjadi keluarga selama 40 hari, dan mengajarkan hal-hal yang tidak bisa penulis dapatkan di tempat lain.
17. Teman-teman PKL dan karyawan di Witel Telkom Lampung terima kasih atas ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat yang diberikan selama pelaksanaan PKL.
18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang membantu penulis selama proses kuliah maupun penyusunan skripsi ini.

19. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi besar harapan penulis semoga skripsi ini bisa berguna dan bermanfaat untuk semuanya.

Bandar Lampung, 27 Juni 2021
Penulis

Priscilla Iranata Panjaitan

## DAFTAR ISI

**DAFTAR ISI** ..... **i**
**DAFTAR TABEL** ..... **iv**
**DAFTAR GAMBAR** ..... **vi**
**DAFTAR RUMUS** ..... **vii**

**I. PENDAHULUAN**
1.1 Latar Belakang Masalah ..... 1
1.2 Rumusan Masalah ..... 5
1.3 Tujuan Penelitian ..... 6
1.4 Manfaat Penelitian ..... 7

**II.TINJAUAN PUSTAKA**
2.1 Landasan Teori ..... 8
2.1.1 Pasar Modal ..... 8
2.1.2 Saham ..... 9
2.1.3 Harga Saham ..... 11
2.1.4 Indeks Pasar Saham ..... 12
2.1.5 Efisiensi Pasar ..... 14
2.1.6 Studi Peristiwa (*Event Study*) ..... 15
2.1.7 Teori Sinyal (*Signaling Theory*) ..... 16
2.1.8 *Return* Saham ..... 16
2.1.8.1 *Actual Return* ..... 17
2.1.8.2 *Expected Return* ..... 18
2.1.9 *Abnormal Return* ..... 19
2.1.10 *Trading Volume Activity* ..... 20
2.2 Penelitian Terdahulu ..... 20
2.3 Kerangka Pemikiran ..... 26
2.4 Hipotesis Penelitian ..... 27

**III. METODE PENELITIAN**
3.1 Jenis Penelitian ..... 30
3.2 Jenis dan Sumber Data ..... 30
3.2.1 Jenis Data ..... 30
3.2.2 Sumber Data ..... 30
3.3 Populasi dan Sampel ..... 30
3.3.1 Populasi ..... 30
3.3.2 Sampel ..... 31

3.4 Teknik Pengumpulan Data ..... 33
3.5 Definisi Operasional Variabel ..... 33
3.6 Teknik Analisis Data ..... 34
3.6.1 Uji Deskriptif ..... 34
3.6.2 Uji Normalitas ..... 35
3.6.3 Uji Hipotesis ..... 35

**IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**
4.1 Gambaran Umum Perusahaan ..... 40
4.2 Hasil Analisis Data ..... 54
4.2.1 Hasil Analisis Data Deskriptif ..... 54
4.2.2 Hasil Uji Normalitas ..... 56
4.2.3 Uji Hipotesis *Wilcoxon Signed Rank Test*..... *57*
4.2.3.1 Uji Hipotesis Pertama ..... 57
4.2.3.2 Uji Hipotesis Kedua ..... 58
4.2.3.3 Uji Hipotesis Ketiga ..... 59
4.2.3.4 Uji Hipotesis Keempat ..... 60
4.2.3.5 Uji Hipotesis Kelima ..... 61
4.2.3.6 Uji Hipotesis Keenam ..... 62
4.3 Pembahasan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*..... 64
4.3.1 Perbandingan *Abnormal Return* (AR) antara Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Covid-19 Pertama Kali di Indonesia ..... 64
4.3.2 Perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) antara Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kasus Covid-19 Pertama Kali di Indonesia ..... 65

**V. KESIMPULAN DAN SARAN**
5.1 Kesimpulan ..... 68
5.2 Saran ..... 69

**DAFTAR PUSTAKA** ..... 70

**LAMPIRAN** ..... 74

# DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu ..... 23
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan ..... 31
Tabel 3.2 Definisi Operasional ..... 34
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif ..... 55
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas ..... 56
Tabel 4.3 Perbedaan Statistik Non Parametrik dengan Statistik Parametrik ..... 57
Tabel 4.4 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 58
Tabel 4.5 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 58
Tabel 4.6 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 59
Tabel 4.7 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 59
Tabel 4.8 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 60
Tabel 4.9 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test AAR* ..... 60
Tabel 4.10 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 61
Tabel 4.11 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 61
Tabel 4.12 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 62
Tabel 4.13 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 62
Tabel 4.14 *Ranks* dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 63
Tabel 4.15 Uji statistik dari uji *Wilcoxon signed ranked test ATVA* ..... 63

# DAFTAR GAMBAR

Gambar Halaman

1.1 Data pergerakan IHSG 2020 ..... 3
2.1 Kerangka Pemikiran ..... 27
3.1 Periode Pengamatan ..... 32

# DAFTAR RUMUS

Rumus Halaman

2.1 *Actual* Saham ..... 17
2.2 *Expected Return (Market Adjusted Model)* ..... 19
2.3 *Abnormal Return* ..... 19
2.4 *Trading Volume Activity* ..... 20

# I. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi ikon ekonomi modern. Hiruk-pikuk industri pasar modal sering menjadi simbol dan gambaran ekonomi masyarakat masa kini. Pasar modal menjadi pilar perekonomian negara-negara maju dan menjadi cermin pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan dan perkembangan pasar modal turut menentukan maju tidaknya ekonomi suatu negara (Fakhruddin, 2008). Karena adanya pasar modal ini, pihak investor dapat menginvestasikan dana yang mereka punya dengan harapan akan memperoleh hasil imbalan *(return)*, sedangkan pihak perusahaan dapat menggunakan dana investasi tersebut tanpa harus menunggu dana dari aktivitas operasional perusahaan.

Pada umumnya, pengertian pasar modal menurut KBBI adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran serta pasar atau bursa modal yang memperjual belikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Bursa efek yang dimaksud adalah sistem terorganisir menggunakan mekanisme resmi yang tujuannya untuk mengutamakan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung maupun tidak langsung. Karena saham berguna sebagai salah satu alat mencari dana baik secara teknikal maupun fundamental, menjadikan kajian dan analisis mengenai saham begitu berkembang. Berbagai literatur yang beragam namun memiliki tujuan yang sama yaitu agar investor mendapatkan profit semaksimal mungkin.

Investor selalu menginginkan hasil yang maksimal dan tidak meninggalkan berbagai risiko yang nantinya akan dihadapi calon investor dalam berinvestasi, maka keputusan investor dalam memilih suatu saham sebagai objek investasi

membutuhkan data historis terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa. *Event study* merupakan studi peristiwa (informasi) yang baru terjadi yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menanamkan modalnya dan juga mempengaruhi tingkat keuntungan suatu saham perusahaan di pasar modal. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar dan reaksi pasar akan terjadi dengan adanya perubahan harga pada sekuritas yang bersangkutan.

Epidemi penyakit menular akan menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dalam pergerakan harga saham. Salah satu epidemi penyakit menular yang mempengaruhi harga saham atas perusahaan yakni pandemi Covid-19. Covid-19 adalah penyakit menular yang disebabkan oleh jenis *coronavirus* yang baru ditemukan. Virus baru dan penyakit yang disebabkannya ini tidak dikenal sebelum mulainya wabah di Wuhan, Tiongkok, bulan Desember 2019. Covid-19 ini sekarang menjadi sebuah pandemi yang terjadi di hampir seluruh dunia. Orang dapat tertular Covid-19 dari orang lain yang terinfeksi virus ini.

Menurut World Health Organization (WHO, 2020) Covid-19 dapat menyebar terutama dari orang ke orang melalui percikan-percikan dari hidung atau mulut yang keluar saat orang yang terinfeksi Covid-19 batuk, bersin atau berbicara. Orang dapat terinfeksi dengan menyentuh benda atau permukaan tersebut, kemudian menyentuh mata, hidung, atau mulut mereka. Inilah sebabnya penting untuk mencuci tangan secara teratur dengan sabun dan air bersih mengalir, atau membersihkannya dengan cairan antiseptik berbahan dasar alkohol.

Terbatasnya mobilitas masyarakat akibat pandemi Covid-19 serta ditutupnya tempat-tempat rekreasi dan hiburan memberikan dampak ekonomi cukup besar terhadap berbagai sektor. Kebijakan pemerintah ini tentu menimbulkan kegaduhan psikologis dan "*cultural shock*" di kalangan masyarakat, utamanya bagi warga masyarakat perkotaan (*urban society*) yang mempunyai mobilitas tinggi (*high mobility*). Fakta ini menimbulkan persoalan dan tantangan baru tersendiri bagi pemerintah dan masyarakat (Tuwu, 2020). Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) membuat masyarakat lebih banyak beraktivitas di rumah dan menyebabkan kunjungan ke tempat pariwisata, hotel serta restoran menurun

drastis sebagai imbas dari hal tersebut. Sektor pariwisata termasuk bisnis restoran dinilai paling parah terdampak Covid-19 terutama disejumlah daerah tujuan wisata yang selama ini menjadi favorit wisatawan.

Data di bawah ini adalah data pergerakan IHSG selama 1 tahun terakhir

*Sumber: finance.yahoo.com (2020)*

Gambar 1.1. Data pergerakan IHSG selama 1 tahun terakhir

Dari data rata-rata penjualan pada gambar 1.1, menunjukan bahwa pergerakan harga saham di bulan Maret berada dilevel terendah. Setelah Presiden Joko Widodo mengumumkan 2 WNI terjangkit virus Corona menyebabkan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi terperosok. Pada penutupan perdagangan saham Senin 2 Maret 2020, IHSG ditutup anjlok 91,45 poin atau 1,68 persen ke posisi 5.361,24. Sementara itu, indeks saham LQ45 juga melemah 2,30 persen ke posisi 859,32 (Ilyas,2020).

Menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani Indaryati ada 4 sektor yang terpuruk akibat pandemi Covid-19, yaitu pariwisata, hotel dan restoran, transportasi, pertambangan, dan otomotif. Sektor pariwisata, hotel dan restoran menempati urutan teratas yaitu PT. Sanurhasa Mitra Tbk yang membukukan koreksi terburuk dengan koreksi 90%. Di sektor transportasi, saham yang paling tertekan adalah PT. Marming Enam Sembilan Mineral Tbk dengan koreksi 79,39%. Selanjutnya di sektor pertambangan PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk mengalami koreksi hingga 65,12% . Di sektor otomatif, PT. Indo Kordsa Tbk yakni sebesar 63,43% (Haryanto, 2020).

Menurut Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Airlangga Hartanto setelah rapat terbatas secara virtual yang dipimpin oleh Presiden Jokowi dengan topik mitigasi dampak Covid-19 terhadap ketenagakerjaan, mengatakan bahwa pariwisata menjadi sektor yang paling utama terdampak Covid-19. Dari sisi ketenagakerjaan termasuk SDM pariwisata di dalamnya, jumlah tenaga kerja yang sudah dirumahkan mencapai satu juta lebih, kemudian yang di-PHK 375.000 sehingga total pegawai yang dirumahkan hampir mencapai 1,4 juta pekerja (Arumanto, 2020). Peristiwa-peristiwa tersebut sangat berpengaruh dan berkaitan erat terhadap kestabilan perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dilihat bahwa pengumuman kasus Covid-19 merupakan perisitwa dengan kandungan informasi yang cukup penting. Oleh karena itu, para investor akan menaruh perhatian lebih terhadap suatu peristiwa yang terjadi. Perhatian tersebut akan tercermin pada fluktuasi harga maupun volume perdagangan saham di Bursa Efek. Perubahan harga tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar dari sekuritas yang bersangkutan, reaksi tersebut dapat diukur menggunakan *return* atau *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga.

*Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (realisasi) terhadap *return* normal (Hartono, 2017 dalam Suganda, 2018:17). *Return* normal adalah tingkat keuntungan yang didapatkan investor dalam berinvestasi. Dengan demikian, maka *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian. A*ctual return* adalah keuntungan yang telah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *expected return* adalah pendapatan yang diharapkan oleh investor di masa yang akan mendatang. Berbeda dengan *actual return*, *expected return* merupakan return yang belum terjadi.

Selain menggunakan return, reaksi pasar modal juga dapat diukur melalui parameter pergerakan *trading volume activity,* karena analisis ini dilakukan untuk dapat melihat reaksi pasar modal terhadap sebuah informasi melalui pergerakan aktivitas *volume* perdagangan saham (Wijaya & Gunawan, 2019). *Trading Volume Activity* menurut (Cassidy, 2002 dalam Suryanto & Muhyi, 2017)

merupakan aspek dinamis dari pasar yang menggambarkan permintaan dan penawaran dari perilaku pasar. *Trading Volume Activity* menjadi alat yang dipakai untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal. Dalam hitungan detik dan menit harga saham bisa berubah mengikuti kegiatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik ini masih sedikit sehingga peneliti tertarik untuk meneliti tentang dampak Covid-19 terhadap saham sub sektor hotel, restoran dan pariwisata. Peneliti ingin mendapatkan hasil yang akurat, untuk itu penelitian akan menggunakan saham sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang sudah *go public* di BEI. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dihitung berdasarkan 3 kelompok periode yaitu 30 hari, 15 hari dan 5 hari sebelum pengumuman nasional kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia dan 30 hari, 15 hari dan 5 hari setelah pengumuman nasional kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia. Periode pengamatan dimulai pada tanggal 2 Maret 2020 dimana saat itu pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia diumumkan. Periode ini dianggap dapat mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya dan periode ini dipilih agar tidak terganggu dengan kebijakan perusahaan seperti kebijakan deviden saham, saham bonus, *right issues*, *warrant*, dan pengumuman lainnya. Penjelasan diatas merupakan alasan peneliti untuk mengangkat judul **“ Analisis Dampak Covid-19 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sub-Sektor pariwisata hotel, restoran)”.**

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?

3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?
5. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?
6. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.
2. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.
3. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.
4. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.
5. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus

pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

6. Untuk mengetahuin perbedaan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia?

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya pada pembahasan yang berkaitan dengan Pasar Modal Indonesia dan dapat memberikan pengetahuan bagi pihak yang membutuhkan referensi berkaitan dengan permasalahan yang diteliti.

2. Manfaat Praktis

   a. Bagi peneliti dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai reaksi pasar saham terhadap peristiwa Covid-19 sebelum dan sesudah pengumuman nasional kasus pertama Covid-19 sub-sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia, yang perbedaannya diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity.*

   b. Bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian berikutnya yang berhubungan dengan penelitian ini, serta menjadi bahan masukan dalam mengatasi permasalahan yang sejenis.

   c. Bagi investor, sebagai informasi dan bahan masukan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

   d. Bagi masyarakat, penelitian ini dapat menjadi bahan bacaan untuk memahami peristiwa yang diteliti.

# II. TINJAUAN PUSTAKA

## 2. 1 Landasan Teori

### 2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana penyedia dana bagi perusahaan dan lembaga pemerintah, serta sarana untuk melakukan kegiatan investasi yang dapat dilakukan oleh suatu individu atau badan usaha. Oleh karena itu, pasar modal menyediakan berbagai kemudahan untuk aktivitas jual beli dan aktivitas terkait lainnya. Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang ditertibkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut *Indonesia Stock Exchange* (IDX) produk instrumen keuangan yang dipasarkan di pasar modal Indonesia adalah sebagai berikut :

a. Saham

   Saham dapat didefinisikan sebagai tanda bahwa seseorang atau badan usaha ikut serta dalam pendanaan modal suatu perseroan atau perseroan terbatas.

b. Surat Utang (Obligasi) adalah surat berharga berjangka waktu menengah dan panjang, yang merupakan bukti pengakuan utang dari penerbit dan dapat diperjual belikan (Sitorus, 2015:13).

c. Reksa Dana menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

d. *Exchange Traded Fund* adalah reksa dana berbentuk kontrak kolektif dimana unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek Indonesia.
e. Derivatif merupakan surat berharga turunan dari saham atau obligasi yang umumnya digunakan untuk melindungi nilai investasi terhadap risiko yang timbul akibat pergerakan harga di pasar modal.

Pasar modal memiliki berbagai manfaat diantaranya yaitu pasar modal menjadi salah satu sumber pendapatan negara dan menjalankan roda perekonomian, menarik investor asing untuk menanamkan modal, membuka kesempatan bagi masyarakat untuk melakukan investasi dan tempat menanamkan modal untuk mendapatkan keuntungan, dan masih banyak lagi.

### 2.1.2 Saham

Saham adalah bukti kepemilikan aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham, investor berhak atas pendapatan perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer yang diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2010).

Pada dasarnya saham memiliki keuntungan jika seseorang memutuskan untuk menjadi investor, diantaranya adalah sebagai berikut:

*a.* *Dividen* yaitu keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan perusahaan. Keuntungan bisa berupa uang tunai atau saham sehingga jumlah saham pemegang saham akan bertanbah.
*b.* *Capital Gain* merupakan keuntungan yang didapat dari selisih harga beli dan harga jual.

Sebagai instrument investasi, saham juga memiliki resiko, yaitu:

a. *Capital Loss* adalah kondisi kebalikan dari capital gain, yaitu ketika harga jual lebih rendah daripada harga beli sehingga pemegang saham mengalami kerugian.
b. Risiko likuidasi adalah saat perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan pailit. Dalam hal ini, setelah semua hutang perusahaan dapat

dilunasi (melalui penjualan aset perusahaan), hak klaim pemegang saham adalah prioritas terakhir. Jika perusahaan tidak memiliki sisa aset maka pemegang saham tidak akan mendapatkan hasil likuidasi.

Saham di BEI dapat diklasifikasikan menjadi 9 sektor, yaitu :

a. *Agriculture*, mencakup usaha di bidang tanaman pangan, perkebunan, perikanan, kehutanan, peternakan, dan jasa yang juga terkait dengan bidang tersebut.
b. *Mining*, usaha di bidang pertambangan dan penggalian, seperti pertambangan minyak dan gas bumi, biji logam, bat bara, penggalian tanah liat, pasir, batu-batuan, pertambangan mineral, bahan pupuk, aspal dan gamping, penggalian garam.
c. *Basic industry & Chemicals,* industri dasar mencakup usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi, barang jadi dan industri kimia yang akan digunakan pada proses produksi.
d. *Miscellaneous Industry,* meliputi usaha pembuatan mesin berat dan ringan serta komponen pelengkap lainnya.
e. *Consumer Goods Industry,* usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar/setengah jadi menjadi produk yang dapat dikonsumsi.
f. *Property, real estate, and building construction,* meliputi usaha pembuatan, perbaikan, pembongkaran rumah atau gedung. *Real estate* mencakup penjualan, pembelian, dan pengoperasian berbagai macam bangunan.
g. *Infrastructure, utility, and transportation,* meliputi penyediaan energi, sarana transportasi dan telekomunikasi, serta bangunan infrastruktur dan jasa.
h. *Finance,* usaha yang berhubungan dengan keuangan. Meliputi perantara keuangan, asuransi, perusahaan investasi, perusahaan efek, lembaga pembiayaan.
i. *Trade, service, and investment,* meliputi sektor jasa seperti hotel, restoran, komputer, periklanan, media serta industri percetakan.

Menurut (Tandelilin, 2010), terdapat 2 jenis saham di sekuritas yaitu :

a. Saham biasa *(common stock)* merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Karakteristik saham biasa adalah tidak berjatuh tempo dan tidak bernilai nominal. Pemegang saham biasa mempunyai hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.
b. Saham preferren *(preferred stock)* merupakan satu jenis sekuritas ekuitas namun berbeda dengan saham biasa. Dividen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak berubah seiring berjalannya waktu. Pembagian dividen kepada pemegang saham prefern lebih didahulukan dibanding kepada pemegang saham biasa.

### 2.1.3 Harga Saham

Harga saham adalah nilai saham dari selembar saham yang sudah ditentukan oleh emiten. Harga saham dapat menjadi salah satu faktor untuk mengukur kinerja perusahaan. Menurut *Indonesia Stock Exchange* (IDX), harga saham terbentuk dari jumlah permintaan dan penawaran di pasar modal sehingga menjadikan harga suatu saham di pasar hampir selalu dari waktu ke waktu.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan tingkat harga saham (Brigham, 1998 dalam Azis, 2015:83), antara lain:

a. Jumlah dividen kas yang diberikan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan berdampak terhadap kenaikan dividen.
b. Jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, perusahaan yang meghasilkan laba tinggi dan memiliki prospek yang cerah menjadi pilihan karena perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar sehingga membuat investor yakin untuk menanamkan modal yang nantinya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.
c. Laba per lembar (*earning per share*), semakin tinggi laba per lembar saham akan membuat investor percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang baik dan akan mendorong

investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham akan meningkat.

d. Tingkat suku bunga, yang dapat mempengaruhi harga saham dengan cara: (1) mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan, (2) mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, jika suku bunga naik investor akan medapat hasil lebih besar dari obligasi menjadikan para investor menjual saham mereka, penukaran demikian akan menurunkan harga saham begitupun sebaliknya.
e. Tingkat risiko dan tingkat pengembalian, semakin tinggi risiko semakin besar juga tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

### 2.1.4 Indeks Pasar Saham

Indeks saham adalah pengukuran statistik yang mencerminkan *trend* harga keseluruhan dari sekelompok saham yang dipilih menurut standar dan metode tertentu, dan dievaluasi secara berkala. Menurut (Tandelilin, 2010) terdapat beberapa indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah:

a. Indeks Harga Saham gabungan (IHSG)

   Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham dan berisi daftar semua saham yang diperjualbelikan di bursa efek Indonesia.
b. Indeks LQ45

   Indeks LQ45 terdiri atas 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut kriteria yang diantaranya masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler, urutan berdasarkan kapitalisasi pasar, telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan baik. Penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan sekali.
c. Indeks Kompas 100

   Indeks Kompas 100 berisi 100 saham teraktif yang mempertimbangkan frekuensi transaksi, nilai transaksi dan kapitalisasi pasar serta kinerja fundamental dari saham tersebut.

d. Indeks sektoral

Indeks sektoral menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masiing sektor atau sesuai dengan kategori.

e. Jakarta Islamic Indeks

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

f. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan

Kedua indeks ini diartikan sebagai indikator yang digunakan untuk memantau perkembangan saham-saham yang masuk dalam masing-masing papan pencatatatan.

g. Indeks Saham Lainnya

Indeks ini disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing stakeholders dalam menentukan kriteria saham.

h. Indeks Bisnis 27

Indeks ini menngacu pada 27 saham terpilih yang sesuai dengan 3 kriteria yaitu fundamental, teknikal, dan tata kelola.

i. Indeks PEFINDO 25

Indeks PEFINDO 25 adalah indeks harga saham dimana anggotanya terdiri atas perusahaan kecil dan menengah.

j. Indeks SRI-KEHATI

Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten yang memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, serta tata kelola perusahaan yang baik.

k. Indeks MNC 36

Indeks MNC 36 berisi 36 saham yang dipilih berdasarkan kriteria kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan faktor-faktor fundamental

l. Indeks IDX 30

Indeks IDX 30 terdiri dari  saham yang termasuk dalam Indeks LQ45.

### 2.1.5 Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar adalah pasar yang harga sekuritsnya telah mencermin seluruh informasi yang relevan (Tandelilin, 2010). Efisensi pasar diukur dari seberapa jauh harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Oleh karena itu, pasar yang efisien berdasarkan konsep ini dapat diartikan sebagai pasar yang nilainya tidak menyimpang dari nilai intrinsiknya. Secara konseptual pasar efisien memiliki ciri-ciri unik seperti pasar dimana semua informasinya tercermin dari harga saham, informasi tersedia secara cepat dan tepat, para pelakunya adalah rasional dan tidak ada pelaku yang memperoleh *abnormal return*, pergerakan harga saham acak dan terakhir investor memiliki kemampuan untuk menyesuaikan dan merespon informasi yang masuk ke pasar (Sina, 2016).

Sedangkan pasar yang kurang efisien berarti harga sekuritas kurang mencerminkan semua informasi yang ada, atau biasanya terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga kesempatan ini dipergunakan investor agar memperoleh keuntungan. Efisiensi pasar kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga *efficient market by hipothesis* sebagai berikut (Fama, 1970 dalam Tandelilin 2010:227) :

a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

   Jika harga sekuritas sepenuhnya tercermin dalam informasi lalu, maka dapat dikatakan bahwa pasar efektif dalam keadaan lemah. Dalam hipotesis ini, diasumsikan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi harga sekuritas yang terlibat dalam masa lalu. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa mempredikisi nilai pasar saham di masa daring menggunakan data historis.

b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

   Efisien dalam bentuk setengah kuat memiliki artian bahwa harga pasar saham sudah mencerminkan informasi masa lalu dan ditambah informasi yang telah dipublikasikan termasuk informasi yang ada didalam laporan keuangan.

c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis, informasi yang telah dipublikasikan dan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat, tidak ada satu investor pun yang akan bisa memperoleh *abnormal return.*

### 2.1.6 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Menurut (Suganda, 2018) studi peristiwa atau *event study* di bidang pasar modal merupakan suatu studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara. Sedangkan menurut (Tandelilin, 2010) *Event study* adalah penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event study* biasanya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

Pengujian kandungan suatu informasi dilakukan dengan tujuan melihat apakah pasar berekasi terhadap informasi tersebut. Studi peristiwa merupakan bentuk studi untuk menguji efisensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*). Kecepatan reaksi pasar dalam menyerap informasi dapat menghasilkan pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat. Jika pasar dapat bereaksi dengan cepat dalam menyerap *abnormal return* dan membentuk harga baru maka pasar dapat dikatakan efisien.

Secara spesifik studi peristiwa mempelajari respon pasar terhadap kandungan informasi dari suata pengumuman/peristiwa. Kandungan informasi tersebut dapat berupa berita baik yang berarti respon pasar positif atau berita buruk yang berarti respon pasar negatif. Respon pasar tersebut tercermin dari *return* tak normal positif dan *return* tak normal negatif. Dengan kata lain, studi ini dilakukan untuk menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Dinamika pasar

modal salah satunya dipengaruhi oleh faktor-faktor makro, baik ekonomi maupun non-ekonomi.

### 2.1.7 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Investor di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dirilis sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka pasar diharapkan bereaksi saat pengumuman tersebut diterima pasar. Teori sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif (Fauziah, 2017).

Apapun bentuk atau jenis sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi agar merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Gumanti, 2009).

### 2.1.8 *Return* Saham

*Return* saham adalah hasil keuntungan ataupun kerugian yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* dalam kurun waktu tertentu. *Return* saham menurut (Moeljadi, 2015) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Sedangkan menurut (Fakhruddin, 2008) *return* saham adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan.

Menurut (Moeljadi, 2015) ada beberapa pengertian *return* yang umum dipakai dalam dunia investasi, diantaranya adalah:

a. *Return On Equity* (imbal jasa atas equitas) adalah pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
b. *Return On Investment* (imbal hasil investasi) adalah membagi pendapatan sebelum pajak dengan investasi untuk mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.
c. *Return On Network* (imbal hasil atas kekayaan bersih) dimana pemegang saham dapat menentukan imbal hasilnya dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersihnya.
d. *Return On Sales* (imbal hasil atas penjualan) untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan dengan membandingkan presentasi penjualan bersih yang mencerminkan laba sebelum pajak dengan variable yang sama dari periode sebelumnya.
e. *Return Ekspektasi* (expected return) yang merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor pada masa mendatang.
f. *Return Total* (Total Return) merupakan keseluruhan dari investasi dalam suatu periode tertentu.
g. *Risk and Return* merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaam institusi dan individu dalam melakukan keputusan investasi.

#### 2.1.8.1 *Actual Return*

*Actual return* adalah *return* yang telah terjadi yang kemudian dihitung berdasarkan data historis. Data historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko pada masa yang akan datang. Menurut (Hartono, 2017:667 dalam Christine & Nuzula, 2018) menyatakan bahwa tingkat pengembalian saham individu adalah tingkat pengembalian keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Rumus yang digunakan untuk menghitung pengembalian saham individu adalah:

$$R_{i.t} = \frac{(P_{i.t} - P_{i.t-1})}{P_{i.t} - 1} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 2.1$$

Keterangan:

$R_{it}$ : Tingkat pengembalian saham individu untuk periode tertentu.

$P_t$ : Harga saham pada waktu t.

$P_{t-1}$: Harga saham pada waktu t-1 (sebelumnya).

#### 2.1.8.2 *Expected Return*

*Expected return* saham merupakan return yang diharapkan oleh para investor atas investasi yang telah dilakukan. *Expected return* perlu diestimasi agar dapat memperoleh hasil yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Menurut (Sunaryo, 2019) *expected return* adalah *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan dalam investasi. Menurut (Brown dan Warner, 1985 dalam Hartono, 1999) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan 3 model yaitu:

a. *Mean adjusted Model*

   Model disesuaikan rata-rata ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

b. *Market Model*

   Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi r*eturn* ekspektasi di periode jendela.

c. *Market adjusted Model*

   menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Jika menggunakan model ini tidak perlu lagi menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

   Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk menghitung *expected return* dengan menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG). Untuk menghitung return pasar digunakan rumus sebagai berikut:

$R_m = \frac{IHSG_{t-IHSG_{t-1}}}{IHSG_{t-1}}$ ……...2.2

Keterangan:

$R_m$ : *Return* Pasar

$IHSG_t$ : Indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada waktu t-1 (sebelumnya).

### 2.1.9 *Abnormal return*

Menurut (Fakhruddin, 2008) *abnormal return* adalah istilah yang menunjukan suatu keuntungan atau pengembalian yang tidak normal/lazim. *Abnormal return* juga sering terjadi saat hari pertama pencatatan saham di bursa yang umumnya harga saham mengalami peningkatan sehingga investor medapatkan keuntungan dari hal tersebut. Sedangkan menurut (Khoiriah et al., 2020) *abnormal return* yaitu selisih dari hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap hasil yang diingin-inginkan oleh investor, baik itu hasil yang memiliki bentuk nilai positif atau bahkan dalam bentuk nilai yang negatif.

*Abnormal return* yang digunakan dalam penelitian studi peristiwa (*event study*) bertujuan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Untuk menghitung *abnormal return* suatu saham digunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto 2008:550 dalam Aditya, Nuzula 2019)

$AR_{i.t} = R_{i.t} - \mathrm{E}\ (R_{i.t})$ ……...2.3

Keterangan :

$AR_{i.t}$ : *Abnormal return* saham i pada waktu t

$R_{i.t}$ : *Return* yang didapatkan pada saham i waktu ke-t (realisasi)

$\mathrm{E}(R_{i.t})$ : *Return* yang diharapkan pada saham i waktu ke-t (ekspektasi).

### 2.1.10 *Trading Volume Activity*

Aktivitas perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan. *Trading Volume Activity* menurut (Cassidy, 2002 dalam Suryanto & Muhyi, 2017) merupakan aspek dinamis dari pasar yang menggambarkan permintaan dan penawaran dari perilaku pasar. Volume perdagangan dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis pergerakan saham, karena volume perdagangan sebenarnya mempresentasikan pertempuran antara penawaran dan permintaan dalam perdagangan saham. Volume perdagangan digunakan untuk mengkonfirmasi apakah suatu trend akan berlanjut atau terjadi pembalikan arah (Azis et al., 2015). Tanda kondisi pasar yang membaik ditunjukan dari kegiatan volume perdagangan yang tinggi di bursa saham.

Kecenderungan investor yang tertarik pada saham memberikan return saham tinggi walau berisiko (Copelan, 1995 dalam Azis, Mintarti & Nadir, 2015). Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chordia dkk, 2000 dalam Azis, Mintarti & Nadir, 2015). Untuk menghitung *trading volume activity* dapat menggunakan rumus berikut:

$$\text{TVA} = \frac{Jumlah\ saham\ i\ yang\ diperdagangkan\ pada\ hari\ t}{Jumlah\ saham\ i\ yang\ tersebar\ pada\ hari\ t} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 2.4$$

Keterangan :

I : Nama perusahaan sample

T : Pada waktu tertentu.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dapat dikemukakan hasil dari penelitian sebelumnya:

a. (Wulan *et al*., 2018) meneliti tentang analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap pengumuman *unusual market activity* menyimpulkan bahwa (1) Hasil perhitungan dan analisis *Abnormal Return*

(AR). Hasil pengujian menunjukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman UMA. Hasil pengujian menunjukan bahwa pengumuman UMA yang diterbitkan BEI memberikan sinyal negatif pada investor. Hasil perhitungan dan analisis rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan. Berdasarkan hasil penelitian, investor merespon secara negatif pengumuman UMA dengan menurunnya volume transaksi ketika pengumuman UMA diterbitkan oleh BEI sehingga otomatis menurunkan TVA saham perusahaan.

b. (Mediyanto, 2015) melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan studi kasus pada 28 perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukan hasil adanya penurunan *abnormal return* saham sesudah *stock split*. Penurunan *abnormal return* disebabkan pasar yang merespon negatif peristiwa *stock split* sedangkan pada aktivitas volume perdagangan menunjukan adanya penurunan rata-rata volume perusahaan yang mengartikan bahwa tidak semua perusahaan mampu meningkatkan volume perdagangan saham melalui peristiwa *stock split*.

c. Selanjutnya penelitian lain yang berjudul pengaruh pemilihan Gubernur DKI tahun 2017 terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham LQ45 di BEI yang ditulis oleh (Dewi et al., 2017) menghasilkan bahwa peristiwa tersebut mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Terjadinya perubahan sebelum dan setelah peristiwa pemilihan Gubernur menyebabkan terjadinya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan. Namun, terjadinya perbedaan rata-rata tersebut tidak menyebabkan terjadinya perubahan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa tersebut.

d. Penelitian selanjutnya meneliti tentang pengaruh peristiwa bom bunuh diri 13 Mei 2018 di Surabaya terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI yang dilakukan oleh (Romadhona, 2019), meskipun berita tersebut dianggap sebagian besar

para pelaku pasar sebagai berita buruk. Dengan demikian hal ini dapat dikatakan tidak ada hubungan (asosiasi) yang cukup signifikan.

e. Penelitian tentang menganalisis pengumuman pelaksanaan *employee stock options*, program terhadap *average abnormal return* dan *volume* perdagang saham di BEI periode 2011-2015 yang diteliti oleh (Najy & Nuzula, 2017) menyimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan hasil cenderung meningkat pada *average abnormal return* sebelum ke sesudah pelaksanaan ESOP. Peningkatan tersebut merupakan kabar baik (*good news*) bagi investor baru karena keuntungan yang akan didapat semakin besar. Hasil uji hipotesis menunjukkan penurunan *trading volume activity* yang signifikan sesudah ESOP. Salah satu alasan adanya perubahan *trading volume activity* karena investor lama cenderung menginginkan *Earning Per Share (EPS)* dalam jumlah besar, sedangkan ESOP mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga EPS yang akan didapatkan investor lama cenderung berkurang.

f. Penelitian dari (Purba & Silalahi, 2017) yang berjudul dampak *quick count* pemilihan Presiden 2014 terhadap harga kurs USD, *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham di BEI kelompok LQ45 menunjukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan Presiden 2014. Dari hasil uji beda statistik rata-rata *abnormal return* saham selama peridoe peristiwa pemilihan Presiden 2014, ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden, sedangkan dari hasil uji beda statistik rata-rata volume perdagangan saham (TVA) terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata volume perdagangan volume saham (TVA) sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2014.

g. Penelitian ini (Kusnandar & Bintari, 2020) yang berjudul “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19” diperoleh kesimpulan hasil pengujian menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa. Pada penelitian ini para investor beranggapan bahwa pengumuman perubahan waktu

perdagangan atas transaksi bursa sebagai sebuah informasi buruk (bad news) yang tidak dapat memberikan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Hal ini menunjukkan investor beranggapan tidak dapat meningkatkan harga saham untuk masa yang akan datang dan membuat para investor kurang yakin bahwa situasi pandemi Covid-19 akan memberikan kinerja yang baik bagi perusahaan kedepannya.

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti dan judul | Variabel Independen | Teknik Analisis dan Periode Pengamatan | Hasil |
|---|---|---|---|---|
| 1. | (Wulan et al., 2018) "*Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* terhadap pengumuman *unusual market activity*". | *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* . | *Paired Sample T-test, Wilcoxon Signed Rank* dan *One Sample T-Test* dan periode pengamatan selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum, 1 hari pengumuman UMA dan 5 hari setelah pengumuman UMA. | Adanya reaksi *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman, sedangkan data TVA memiliki data yang tidak berdistribusi nomal sehingga *One Sample T-Test* tidak dapat dilakukan. |
| 2. | (Mediyanto, 2015) "Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan". | *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity.* | Analisis uji beda dua rata-rata. | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* dan juga adanya |

**Tabel 2.1 (Lanjutan)**

| No | Peneliti dan judul | Variabel Independen | Teknik Analisis dan Periode Pengamatan | Hasil |
|---|---|---|---|---|
| | | | | perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah perusahaan *stock split.* |
| 3. | (Dewi et al., 2017) "Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan saham LQ45 di BEI". | *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* | *Wilcoxon Signed Rank* dengan periode penelitian selama 14 hari. | Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017. Sedangkan pada rata-rata TVA tidak terdapat perbedaan yang signifikan. |
| 4. | (Romadhona, 2019) "Pengaruh Peristiwa Bom Bunuh Diri 13 Mei 2018 di Surabaya terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI"/ | *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity.* | *Paired Sample T-Test* dengan periode selama 5 hari sebelum peritstiwa dan 5 hari setelah peristiwa. | Hasil analisis menunjukan bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* dan TVA sebelum dan sesudah peristiwa bom bunuh diri 13 Mei 2018 di Surabaya. |
| 5. | (Najy & Nuzula, 2017) "Pengumuman Pelaksanaan *Employee Stock Options* Program terhadap *Average Abnormal Return* dan Volume Perdagangan saham di BEI periode 2011-2015". | *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity.* | *Paired Sample T-Test* dengan periode peristiwa selama 11 hari terdiri dari 5 hari sebelum dan sesudah kejadian pengumuman harga pelaksanaan | Tidak terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* dan *average abnormal return* cenderung meningkat sesudah ESOP. Sedangkan uji hipotesis untuk |

**Tabel 2.1 (Lanjutan)**

| No. | Peneliti dan judul | Variabel Independen | Teknik Analisis dan Periode Pengamatan | Hasil |
|---|---|---|---|---|
| | | | ESOP, dan 1 hari saat (*event date*) pada tanggal pengumuman. | *trading volume activity* terdapat perubahan signifikan dan untuk *trading volume activity* cenderung mengalami penurunan sesudah ESOP. |
| 6. | (Purba & Silalahi, 2017) "Dampak *quick count* Pemilihan Presiden 2014 terhadap Harga Kurs USD, *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI Kelompok LQ45". | Harga kurs USD, *abnormal return* dan aktivitas perdagangan. | *Paired Sample T-test* dengan periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *quick count* | Tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2014. Sedangkan pada hasil perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan. |
| 7. | (Kusnandar & Bintari, 2020) "Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19" | *Abnormal Return* | *Paired Sample T-Test*. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi 15 hari sebelum penelitian dan 15 hari setelah penelitian | Hasil dari *paired sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa |

*Sumber: Jurnal (data diolah, 2019)*

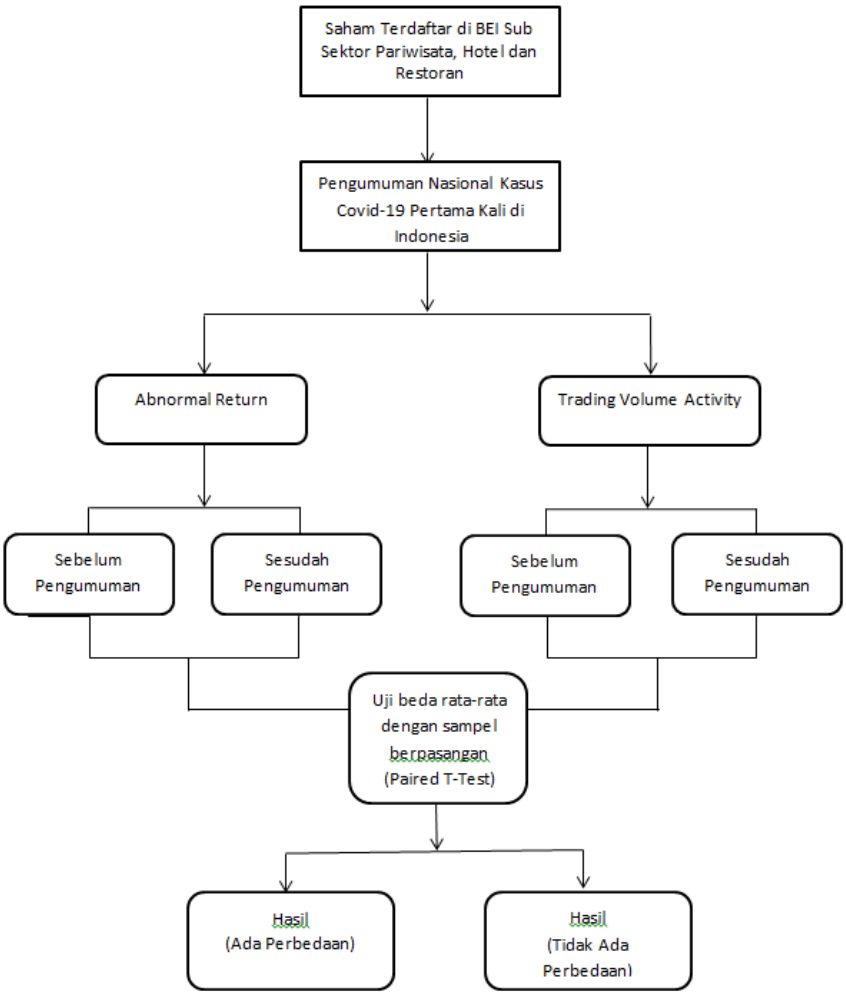
Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Penelitian meneliti *event* atau peristiwa yang belum terlalu banyak diteliti.
2. Pengambilan populasi perusahaan yaitu sub sektor pariwisata, hotel dan restoran dimana sektor tersebut dianggap salah satu sektor yang cukup terdampak pandemik Covid-19
3. Periode pengamatan yang lebih panjang dibanding penelitian lainnya yaitu, 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari setelah pengumuman.

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Pengumuman nasional kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia yang dilakukan oleh Presiden Indonesia Pak Joko Widodo merupakan suatu bentuk studi peristiwa karena berkaitan dengan seberapa besar pasar dapat menerima dan bereaksi atas informasi yang ada. Jika pasar dapat menerima informasi dengan cepat maka pasar dikatakan efisien begitupun sebaliknya jika pasar tidak merespon dengam cepat dalam menerima informasi tersebut maka pasar dapat dikatakan tidaklah efisien. Untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar modal terdahap pengumuman tersebut dapat dilihat dari adanya aktivitas volume perdagangan dan *abnormal return* dan penelitian memilih perusahaan sub sektor sub sektor pariwisata, hotel dan restoran karena dianggap terkena dampak yang cukup besar. Periode pengamatan penelitian ini adalah 30 hari sebelum *event* dan 30 hari setelah *event*.

Setiap perusahaan yang masuk kedalam kriteria akan dihitung *abnormal return* dan *trading volume activity*-nya baik sesudah maupun sebelum pengumuman dan kemudian hasilnya akan di uji perbedaanya dengan menggunakan uji beda dua rata-rata dengan sample berpasangan (*paired sample t-test*). Uji beda rata-rata dengan sampel berpasangan atau *Paired Sample T-Test* dan akan memperoleh suatu hasil yang dimana hasilnya memiliki dua kemungkinan yaitu adanya perbedaan atau tidak ada perbedaan. Namun jika data tidak normal akan digunakan uji *WIilcoxon Signed Rank Test*.




**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan proposisi yang akan diuji keberlakuannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan peneliti (Priyono, 2016). Berikut adalah hipotesis dari penelitian ini:

$H_{01}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a1}$ : Ada perbedaan signifikan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{02}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a2}$ : Ada perbedaan signifikan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{03}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a3}$ : Ada perbedaan signifikan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{04}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a4}$ : Ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{05}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a5}$ : Ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{06}$ : Tidak ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

$H_{a6}$ : Ada perbedaan signifikan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19 terhadap sub sektor hotel, restoran dan pariwisata di Indonesia.

# III. METODE PENELITIAN

## 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang telah terjadi. Dalam penelitian ini peristiwa yang terjadi adalah pandemi Covid-19. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif.

## 3.2 Jenis dan Sumber Data

### 3.2.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau didapat dari orang yang melakukan penelitian dari sumber yang telah ada sebelumnya baik melalui buku, arsip ataupun catatan.

### 3.2.2 Sumber Data

Sumber data adalah subjek dari mana data dapat diperoleh. Berdasarkan jenis datanya maka sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari metode dokumentasi yang berasal dari laman keuangan diantaranya idx.co.id dan yahoofinance.com.

## 3.3 Populasi dan Sampel

### 3.3.1 Populasi

Populasi adalah sekumpulan data yang mempunyai karakteristik yang sama dan menjadi objek penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di pasar modal dan dikategorikan sebagai sub sektor pariwisata, hotel dan restoran yang berjumlah 38 perusahaan.

### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang mewakili karakteristiknya yang bertujuan sebagai keperluan penelitian. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode ini dipilih karena sampel pengambil data harus sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria dalam pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah :

a. Saham-saham yang masuk dalam sub sektor pariwisata, hotel dan restoran.
b. Memiliki data yang lengkap
c. Tidak sedang mengalami *corporate action* selama periode pengamatan
d. Tidak mengalami *suspend* dan *delisting* pada periode pengamatan
e. IPO sebelum periode pengamatan

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan diatas, ditemukan 35 perusahaan yang sesuai kriteria, yaitu:

**Tabel 3.1 Daftar Perusahaan**

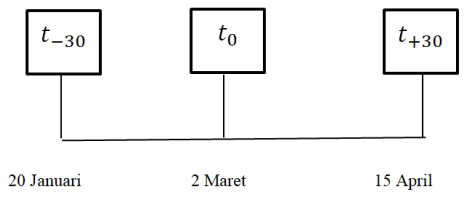
| NO | Kode | Nama Perusahaan |
|---|---|---|
| 1 | AKKU | PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk |
| 2 | ARTA | Arthavest Tbk |
| 3 | BAYU | Bayu Buana Tbk |
| 4 | BUVA | PT Bukit Uluwatu Villa Tbk |
| 5 | CLAY | PT Citra Putra Realty Tbk |
| 6 | DFAM | PT Dafam Property Indonesia Tbk |
| 7 | DUCK | PT Jaya Bersama Indo Tbk |
| 8 | HOME | Hotel Mandarine Regency Tbk |
| 9 | HOTL | Saraswati Griya Lestari Tbk |
| 10 | HRME | PT Menteng Heritage Realty Tbk |
| 11 | ICON | Island Concepts Indonesia Tbk |
| 12 | IKAI | Intikeramik Alamasri Industri Tbk |
| 13 | INPP | Indonesian Paradise Property Tbk |
| 14 | JGLE | PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk |
| 15 | JIHD | Jakarta International Hotels & Development Tbk |
| 16 | JSPT | Jakarta Setiabudi Internasional Tbk |
| 17 | KPIG | MNC Land Tbk |
| 18 | MAMI | Mas Murni Indonesia Tbk |
| 19 | MAPB | PT MAP Boga Adiperkasa Tbk. |
| 20 | MINA | PT Sanurhasta Mitra Tbk. |

**Tabel 3.1 (Lanjutan)**

| | | |
|---|---|---|
| 21 | NASA | PT Andalan Perkasa Abadi Tbk |
| 22 | NATO | PT Nusantara Properti Internasional Tbk |
| 23 | NUSA | PT Sinergi Megah Internusa Tbk |
| 24 | PANR | Panorama Sentrawisata Tbk |
| 25 | PDES | Destinasi Tirta Nusantara Tbk |
| 26 | PGJO | PT Tourindo Guide Indonesia Tbk |
| 27 | PGLI | Pembangunan Graha Lestari Tbk |
| 28 | PJAA | Pembangunan Jaya Ancol Tbk |
| 29 | PNSE | Pudjiadi & Sons Tbk |
| 30 | PSKT | PT Red Planet Indonesia Tbk |
| 31 | PTSP | Pioneerindo Gourmet International Tbk |
| 32 | PUDP | Pudjiadi Prestige Tbk |
| 33 | PZZA | PT Sarimelati Kencana Tbk |
| 34 | SHID | Hotel Sahid Jaya Tbk |
| 35 | SOTS | PT Satria Mega Kencana Tbk |

*Sumber: idx.co.id (data diolah 2020)*

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan 60 hari bursa yang dibagi menjadi 3 kelompok, kelompok pertama yaitu 30 hari sebelum peristiwa ($t_{-30}$) dan 30 hari sesudah peristiwa ($t_{+30}$), kelompok 2 yaitu 10 hari sebelum peristiwa ($t_{-10}$) dan 10 hari setelah peristiwa ($t_{+10}$) dan kelompok terakhir yaitu 5 hari sebelum peristiwa ($t_{-5}$) dan 5 hari setelah peristiwa ($t_{+5}$). Penelitian ini dimulai pada tanggal 2 Maret 2020 sesuai dengan pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia. Penentuan periode ini bertujuan untuk mengetahui tingkat efisiensi pasar sesuai dengan periode waktu yang telah ditetapkan, juga untuk menguji ketangguhan masing-masing periode apakah memiliki kesamaan dan konsistensi disetiap periodenya.




**Gambar 3.1 Periode Pengamatan**

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Metode Dokumentasi, yaitu suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada atau catatan-catatan yang tersimpan.
b. Metode Studi Pustaka, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari literatur, buku-buku, jurnal sesuai dengan tema yang bersangkutan dan berhubungan dengan penelitian.

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, definisi operasional digunakan sebagai dasar dalam pengumpulan data sehingga tidak terjadi bias terhadap data yang diambil. Adapun, definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini:

a. *Abnormal return* merupakan kelebihan atau selisih dari return yang sebenarnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. *Abnormal return* akan dibagi menjadi 2 kelompok yaitu *abnormal return* sebelum peristiwa dihitung dari H-1 sampai dengan H-30, dan *abnormal return* H+1 sampai dengan H+30 setelah peristiwa.
b. *Trading Volume Activity*. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar dalam suatu periode. Setelah data diperoleh, dihitung menggunakan rumus yang tersedia terhitung dari H-1 sampai H-30 sebelum peristiwa dan kemudian dirata-ratakan. Begitu pula dengan perhitungan saat peristiwa dan H+1 sampai H+30 setelah peristiwa.

**Tabel 3.2 Definisi Operasional**

| Variabel | Definisi Variabel | Indikator | Pengukuran |
|---|---|---|---|
| *Abnormal Return* | *Abnormal return* yaitu selisih dari hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap hasil yang diingin-inginkan oleh investor, baik itu hasil yang memiliki bentuk nilai positif atau bahkan dalam bentuk nilai yang negatif (Khoiriah et al., 2020) . Abnormal return merujuk pada suatu keadaan dimana pendapatan yang didapat investor tidak sesuai dengan harapan. | Return Realisasi<br>- Harga saham t<br>- Harga saham t-1<br>Return Ekspektasi (Market Adjusted Model)<br>- $IHSG_t$<br>- $IHSG_{t-1}$ | Rasio |
| *Trading Volume Activity* | *Trading Volume Activity* merupakan aspek dinamis dari pasar yang menggambarkan permintaan dan penawaran dari perilaku pasar (Cassidy, 2002 dalam Suryanto & Muhyi, 2017). Trading Volume Activity juga berarti keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor. Naiknya nilai TVA memiliki artian bahwa meningkatnya transaksi disuatu saham tersebut. | Jumlah saham yang diperdagangkan dan Jumlah saham yang beredar | Rasio |

*Sumber : data diolah (2021)*

### 3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data kuantitatif adalah analisis data terhadap data-data yang mengandung angka-angka atau numerik tertentu. Analisis data kuantitatif biasanya menggunakan statistik-statistik yang beragam banyaknya, baik statistik deskriptif

maupun statistik inferensial, statistik parametrik maupun statistik nonparametrik (Juliandi et al., 2014).

### 3.6.1 Uji Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) tentang suatu data, seperti rata-rata (*mean*), jumlah (*sum*), simpangan baku (*standard deviation*), varians (*variance*), rentang (*range*), nilai *minimum* dan *maximum*, dan sebagainya (Juliandi et al., 2014). Analisis ini digunakan untuk membantu data kuantitatif agar lebih mudah diinterpretasikan.

### 3.6.2 Uji Normalitas

Pada penelitian ini pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah data sampel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Hal itu dapat diketahui dengan melihat signifikansi data tersebut. Apabila signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 maka data berdistribusi normal dan dilanjutkan dengan uji inferensial.

### 3.6.3 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini uji Paired *Sample T-Test* dan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* digunakan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametik yaitu uji *Paired Sample T-test*. Namun, apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *Wilcoxon signed ranks Test*.

a. Langkah pengujian hipotesis pertama $H_{a1}$ adalah sebagai berikut :
   1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

      ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
   2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a1}$)

      ($H_{a1}$) = Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
   3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a1}$) serta mengetahui *abnormal return* saham untuk 60 hari pengamatan.
   4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a1}$)
   5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a1}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a1}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

b. Langkah pengujian hipotesis kedua $H_{a2}$ adalah sebagai berikut :
   1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

      ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
   2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a2}$)

      ($H_{a2}$) = Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
   3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a2}$) serta mengetahui *abnormal return* saham untuk 30 hari pengamatan.
   4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a2}$)

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai pro babilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a2}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a2}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

c. Langkah pengujian hipotesis ketiga $H_{a3}$ adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

   ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a3}$)

   ($H_{a3}$) = Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a3}$) serta mengetahui *abnormal return* saham untuk 10 hari pengamatan.
4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a3}$).
5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai pro babilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a3}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a3}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

d. Langkah pengujian hipotesis keempat $H_{a4}$ adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

   ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a4}$)

($H_{a4}$) = Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.

3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a4}$) serta mengetahui *trading volume activity* saham untuk 60 hari pengamatan.
4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a4}$).
5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai pro babilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a4}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a4}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

e. Langkah pengujian hipotesis kelima $H_{a5}$ adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

   ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a5}$)

   ($H_{a5}$) = Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 15 hari sebelum pengumuman dan 15 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a5}$) serta mengetahui *trading volume activity* saham untuk 30 hari pengamatan.
4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a5}$).
5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai pro babilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a5}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a5}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

f. Langkah pengujian hipotesis keenam $H_{a6}$ adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ($H_0$)

   ($H_0$) = Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
2. Menentukan Hipotesis Alternatif ($H_{a6}$)

   ($H_{a6}$) = Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman nasional kasus pertama covid-19.
3. Setelah menentukan ($H_0$) dan ($H_{a6}$) serta mengetahui *trading volume activity* saham untuk 10 hari pengamatan.
4. Menentukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 5% untuk pengujian ($H_{a6}$).
5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai pro babilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka $H_0$ diterima dan $H_{a6}$ ditolak, menunjukan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probibalitasnya lebih kecil dari 5% maka $H_{a6}$ diterima dan $H_0$ ditolak, menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan.

# V. KESIMPULAN DAN SARAN

## 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI sub sektor pariwisata, hotel dan restoran, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.
2) Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode waktu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.
3) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode waktu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.
4) Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada periode waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.
5) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada periode waktu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.
6) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada periode waktu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia.

Dari hasil penelitian, hanya 2 hipotesis yang memiliki perbedaan yang signifikan, hal ini menunjukan bahwa adanya peristiwa kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia tidak memberikan dampak yang signifikan. Hal ini mengartikan bahwa periode yang dikelompokan menunjukan hasil yang tidak konsisten karena

perubahan terjadi di waktu yang acak dan tidak sesuai saat pengumuman informasi diterima

## 5.2 Saran

a. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* sehingga saran untuk penelitian berikutnya adalah menambah variabel lain selain *abnormal return* dan *trading volume activity* dan periode pengamatan yang lebih dari 30 hari sehingga dapat lebih menggambarkan kondisi pasar secara lebih luas dan sensitif terhadap suatu peristiwa atau kebijakan, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model* dalam menentukan *expected return*. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan model lain, seperti *mean adjusted model* dan *market model* atau menggunakan ketiga model sekaligus, kemudian hasil perhitungan ketiga model tersebut dapat diperbandingkan untuk mengetahui dampaknya terhadap hasil penelitian. Sampel penelitian yang digunakan juga dapat diperluas dengan menggunakan saham indeks lain, atau menggunakan saham-saham sektor lainnya.

b. Bagi Investor

Saran untuk para pelaku investasi dipasar modal hendaknya sebelum melakukan keputusan investasi harus terlebih dahulu melakukan penilaian – penilaian tentang faktor – faktor yang bisa mempengaruhi pasar modal sehingga tidak terjadi kerugian bukan hanya fundamental dan teknikal saja, sebaiknya juga memperhatikan situasi eksternal seperti peristiwa-peristiwa yang terjadi di lingkungan non ekonomi, sehingga setiap informasi yang diperoleh dapat digunakan dalam mempertimbangan tindakan yang akan diambil.

# DAFTAR PUSTAKA


Aditya, E., & Nuzula, N. 2020. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Loan To Value (LTV) Bank Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 69(1).

Arumanto. (2020). *Sektor pariwisata dinilai paling parah terdampak COVID-19*. https://www.antaranews.com/berita/1454468/sektor-pariwisata-dinilai-paling-parah-terdampak-covid-19

Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. deepublish.

Christine, S. F., & Nuzula, N. F. (2018). Analisis Risiko dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Crosslisting (Studi Dilakukan pada Perusahaan yang Terdaftar di New York Stock Exchange 2011-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *60*(1).

Dewi, N. P. A. S., Wahyuni, A. M., & Dianita, P. E. (2017). Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di BEI. *E-Journal S1 Ak Pendidikan Universitas Pendidikan Ganesha*, *08*(02).

Fakhruddin, H. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Elex Media Komputindo. ipusnas

Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan nilai perusahaan teori dan kajian empiris*. RV Pustaka Horizon.

Gumanti, T. A. (2009). *Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan*.

Hany, D. K. (2019). Analisis Sebelum Dan Sesudah Stock Split Terhadap Harga

Saham Dan Abnormal Return. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, *8*(4).

Haryanto. (2020). *Menkeu Benar, Ini Saham Winner & Loser Akibat Wabah Corona*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20200407141655-17-150316/menkeu-benar-ini-saham-winner-loser-akibat-wabah-corona. Diakses pada tanggal 6 November 2020. pukul, 109.02.

Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis : Konsep Dan Aplikasi*. Umsu Press.

KBBI. 2016. Pasar Modal. https:/kbbi.kemdikbud.go.id/entri/pasar%20modal. Dikases pada 20 September 2020

Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Riset Akuntansi*, *09*(11).

Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, *2*(2), 195–202.

Mediyanto, M. E. (2015). Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan. *Jurnal Akutansi Fakultas Ekonomi*.

Moeljadi. (2015). *Great Cash Management Great Profit* (02 ed.). PT Elex Media Komputindo.

Najy, N. Y., & Nuzula, N. F. (2017). Analisis Pengumuman Pelaksanaan Employee Stock Options Program Terhadap Average Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *50*(2).

Priyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif* (edisi revi). ZIFATAMA PUBLISHING.

Purba, S., & Silalahi, M. (2017). Dampak Quick Count Pilpres 2014 Terhadap Harga Kurs USD, Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan

Saham di BEI (Uji Kasus pada Saham yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ-45). *Jurnal Ilmiah Methonomi*, *03*(01).

Putra, R. S., Worokinasih, S., & Nurlaily, F. (2020). UJI BEDA ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY AKIBAT PERISTIWA ASIAN GAMES 2018 JAKARTA-PALEMBANG. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *78*(1).

Romadhona, J. (2019). Pengaruh Peristiwa Bom Bunuh Diri 13 Mei 2018 di Surabaya Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *E-JRA*, *08*(03).

Sina, P. G. (2016). *Financial Contemplation Seri 2*. Guepedia.

Subrata, K., & Werastuti, D. N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia. *JIMAT*, *11*(2).

Suhendi, K. S. P., Desmintari, & Yetti, F. (2021). ANALISIS ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH EXDATE DIVIDEN PADA PERUSAHAAN IDX30 DI BEINo Title. *Korelasi*, *2*.

Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Tim Seribu Bintang.

Sunaryo, D. (2019). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Qiara Media.

Suryanto, & Muhyi, H. A. (2017). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Politik Dan Komunikasi*, *VII*(2).

Tandelilin, E. (2010). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi* (01 ed.). Kanisius. ipusnas

Tuwu, D. (2020). Kebijakan Pemerintah Dalam Penanganan Pandemi Covid-19. *Journal Publicuho*, *3*(2), 267. https://doi.org/10.35817/jpu.v3i2.12535

WHO. (2020). *Pertanyaan dan jawaban terkait Coronavirus*. https://www.who.int/indonesia/news/novel-coronavirus/qa-for-public

Wijaya, K., & Gunawan, H. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap

Kesepakatan Investasi Antara Pemerintah Indonesia Dengan Pemerintah Arab Saudi. *Journal of Applied Business Administration*, *3*(2), 306–316.

Wulan, D. C., Handayani, S. R., & Nurlaily, F. (2018). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *61*(1).